

交付運用報告書

J A日本株式ファンド

商品分類（追加型投信／国内／株式）

第23期（決算日：2023年8月16日）

作成対象期間：2022年8月17日～2023年8月16日

第23期末（2023年8月16日）	
基準価額	20,823円
純資産総額	431百万円
第23期	
騰落率	16.8%
分配金合計	400円

（注）騰落率は、分配金（税込み）を分配時に再投資したものとみなして計算しています。

受益者の皆様へ

平素は格別のお引立てに預かり厚く御礼申し上げます。

「J A日本株式ファンド」はこの度、第23期の決算を行いました。ここに、期中の運用状況等をご報告申し上げます。

この投資信託は、J A日本株式マザーファンド受益証券を主要投資対象とし、東証株価指数（TOPIX）を上回る投資成果を目指します。

今後とも一層のお引き立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

○当ファンドは、投資信託約款において運用報告書（全体版）に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供する旨を定めております。

○運用報告書（全体版）は、受益者のご請求により交付されます。交付をご請求される方は、販売会社までお問い合わせください。右記<照会先>ホームページの「ファンドラインナップ」から当ファンドのファンド名称を選択することにより、「各種資料」より運用報告書（全体版）を閲覧およびダウンロードすることができます。

<照会先>

●ホームページアドレス

<https://www.ja-asset.co.jp/>

●お客様専用フリーダイヤル

0120-439-244

（受付時間：営業日の午前9時～午後5時、土・日・休日・12月31日～1月3日を除く）



NZAM

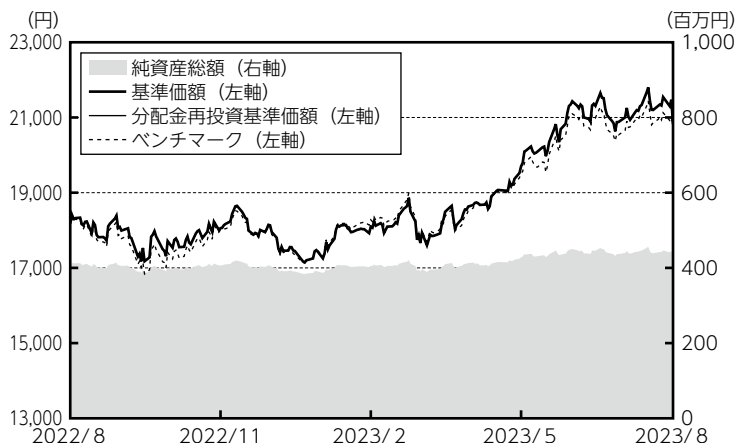
農林中金全共連アセットマネジメント株式会社

〒102-0074 東京都千代田区九段南1-6-5

《運用経過》

【当期中の基準価額等の推移について】

(第23期：2022年8月17日～2023年8月16日)



第23期首：18,178円
 第23期末：20,823円
 (既払分配金 400円)
 騰落率：16.8%
 (分配金再投資ベース)

- ・ベンチマークは、東証株価指数（TOPIX）です。詳細は、最終ページの《指数に関して》をご参照ください。
- ・ベンチマークは、期首の値をファンドの基準価額と同一になるように指数化しています。
- ・分配金再投資基準価額は、分配金（税込み）を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンドの運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- ・実際のファンドにおいては、分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。

【基準価額の主な変動要因】

基準価額は、期首18,178円で始まり、期末21,223円（分配金込み）となり、騰落率は16.8%の上昇となりました。

□プラス要因

2023年度以降、東証による資本効率改善要請や脱デフレ期待の高まり、植田日銀新総裁の下でのハト派的な金融政策運営などを好感した海外投資家の買い越しを背景に株式市場が大幅に上昇したことが、基準価額の主な上昇要因となりました。

■ 1万口当たりの費用明細

項目	当期 2022年8月17日 ～2023年8月16日		項目の概要
	金額 円	比率 %	
(a) 信託報酬 (投信会社) (販売会社) (受託会社)	248 (124) (103) (21)	1.320 (0.660) (0.550) (0.110)	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 投信会社によるファンドの運用の対価 分配・換金・償還金の支払、運用報告書の送付、口座管理等に係る費用 受託会社によるファンド運用財産の保管、管理、運用指図実行等の対価
(b) 売買委託手数料 (株式)	44 (44)	0.236 (0.236)	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 有価証券等を売買する際に売買仲介人に支払う手数料
(c) その他費用 (監査費用) (その他)	1 (1) (0)	0.003 (0.003) (0.000)	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用 信託事務に係る諸費用
合計	293	1.559	

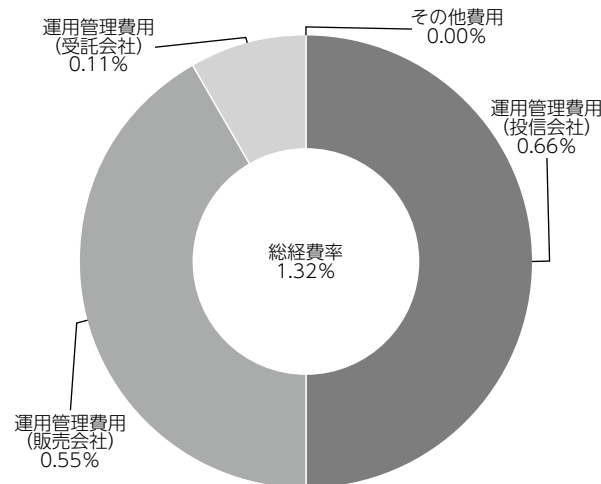
期中の平均基準価額は、18,795円です。

- (注1) 期中の費用（消費税のかかるものは消費税を含む）は、追加、解約によって受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。
- (注2) 「比率」欄は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。
- (注3) 売買委託手数料及びその他費用は、このファンドが組入れているマザーファンドが支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。
- (注4) 各項目毎に円未満は四捨五入してあります。

(参考情報)

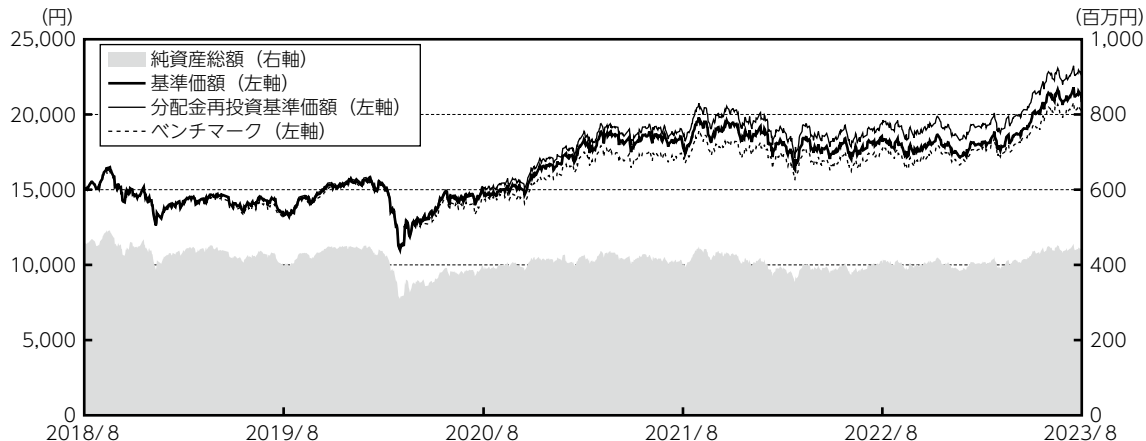
■ 総経費率

当期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.32%です。



- (注1) 費用は、1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。
- (注2) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を含みません。
- (注3) 各比率は、年率換算した値です。
- (注4) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

【最近5年間の基準価額等の推移について】



- ・分配金再投資基準価額は、分配金（税込み）を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンドの運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。また課税条件によっては、騰落率は一律に受益者の収益率を示すものではない点にご留意ください（以下同じ）。
- ・実際のファンドにおいては、分配金を再投資するかどうかについてはお客様ご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。
- ・分配金再投資基準価額、ベンチマークは、2018年8月16日の値を基準価額と同一となるように指数化しています。

ベンチマークは、東証株価指数（TOPIX）です。
詳細は、最終ページの「指数に関して」をご参照ください。

■最近5年間の年間騰落率

	2018/8/16 期首	2019/8/16 決算日	2020/8/17 決算日	2021/8/16 決算日	2022/8/16 決算日	2023/8/16 決算日
基準価額（円）	15,027	13,280	14,660	17,863	18,178	20,823
期間分配金合計（税込み）（円）	－	120	280	340	310	400
分配金再投資基準価額騰落率（%）	－	△10.8	12.5	24.2	3.5	16.8
ベンチマーク騰落率（%）	－	△12.0	8.4	19.6	3.0	14.1
純資産総額（百万円）	449	395	387	398	403	431

（注）ファンド年間騰落率は、分配金がある場合は分配金（税込み）を再投資したものと計算します。実際のファンドにおいては、分配金を再投資するか否かは受益者ごとに異なり、また課税条件によっても異なるため、上記の騰落率は一律に受益者の収益率を示すものではない点にご留意ください。

【投資環境について】

(第23期：2022年8月17日～2023年8月16日)

東証株価指数(以下「TOPIX」という)は、期首1,981.96ポイントで始まりしました。期首、米連邦準備制度理事会(以下「FRB」という)がインフレ抑制に向けてタカ派な姿勢を示したことや、英国政府が大規模な減税策を打ち出しことに伴い英国金利が急騰したことなどが嫌気され、株価は軟調に始まりしました。その後は、軟調な米国経済指標を受けて、過度な金融引き締めに対する警戒感が後退して株価は反発しましたが、年末にかけては12月の日銀金融政策決定会合にてサプライズの政策修正を行ったことが市場に動揺を与えて、株価は下落しました。新年に入ってから、1月の日銀金融政策決定会合において懸念されていた政策修正が行われなかったことに加えて、共通担保資金供給オペの拡充が決定されるなどハト派な内容が示されたことを受けて株価は堅調に始まり、その後も、円安進展を下支えに底堅く推移しました。3月初旬には米欧銀行セクターを巡る金融システム不安の台頭により株価が一時急落しましたが、米国当局の迅速な政策対応やスイス金融大手行間の救済買収が合意に至ったことなどを受けて、過度な懸念は後退し株価は反発しました。4月以降、著名な海外投資家の日本株投資に対する強気な見方が明らかになる中、東証のPBR(株価純資産倍率)1倍割れ銘柄への是正要請を背景とした日本企業の資本効率改善・株主還元強化期待や、春闘の賃金引き上げ見通しを受けた脱デフレ期待の高まり、第5類移行によるアフターコロナの国内消費回復などを好感した海外投資家による日本株の買い越しを受けて、株価は大きく上昇しました。期末にかけては、7月の日銀金融政策決定会合においてイールドカーブ・コントロール(長短金利操作)柔軟化の発表があったものの、マイナス金利撤廃までには相応の時間を要するとの見方から日本株は底堅く推移し、TOPIXは2,260.84ポイントで期末を迎えました。

【ポートフォリオについて】

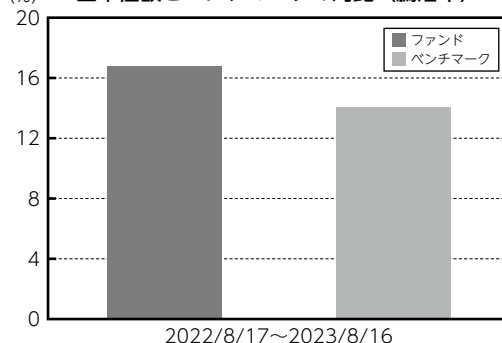
当ファンドはJA日本株式マザーファンドを主要投資対象とし、TOPIXを上回る投資成果を目指して運用を行います。

当期の運用におきましては、当ファンドは、JA日本株式マザーファンドにほぼ100%投資しました。

【ベンチマークとの差異要因について】

ベンチマークであるTOPIXとの比較では、ベンチマーク騰落率+14.1%に対し2.7%上回りました。JA日本株式マザーファンドにおける、ベンチマーク対比パフォーマンスは+4.2%となっており、当ファンドとマザーファンドとの格差-1.5%に関しては、信託報酬要因が主因となっております。

(%) 基準価額とベンチマークの対比(騰落率)



(注) 基準価額の騰落率は、分配金(税込み)を分配時に再投資したものとみなして計算しています。

【分配金について】

収益分配金につきましては、基準価額水準、市況動向等を勘案し、1万口当たり400円（税込み）とさせていただきます。

なお、収益分配金に充てなかった収益については、信託財産に留保し、元本と同様の運用を行っております。

■分配原資の内訳 (1万口当たり、税込み)

項 目	第23期
	2022年8月17日 ～2023年8月16日
当期分配金 (円)	400
(対基準価額比率：%)	1.885
当期の収益 (円)	400
当期の収益以外 (円)	－
翌期繰越分配対象額 (円)	13,202

- (注1) 「対基準価額比率」は、当期分配金（税込み）の期末基準価額（分配金込み）に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なる点にご留意ください。
- (注2) 「当期の収益」、「当期の収益以外」は小数以下切捨てで算出しているため合計が「当期分配金」と一致しない場合があります。
- (注3) 分配金は、決算日から起算して5営業日までに販売会社より支払いが開始されます。
- (注4) 分配金は、分配後の基準価額と個々の受益者の個別元本との差により普通分配金と元本払戻金（特別分配金）に分かれます。分配後の基準価額が個別元本と同額または上回る場合は全額普通分配金となります。分配後の基準価額が個別元本を下回る場合は、下回る部分に相当する金額が元本払戻金（特別分配金）、残りの部分が普通分配金となります。
- (注5) 元本払戻金（特別分配金）が発生した場合は、分配金発生時に個々の受益者の個別元本から当該元本払戻金（特別分配金）を控除した額が、その後の個々の受益者の個別元本となります。

分配が行われた場合、＜分配金再投資（累積投資）コース＞をご利用の方は、税引き後の分配金が各決算日現在の基準価額に基づいて自動的に再投資されます。

《今後の運用方針》

日本に関しては、経済活動の再開に伴い改善基調で推移することが見込まれます。内需は、コロナ禍で蓄えられた過剰貯蓄が消費に回ることによって回復することを見込みます。外需は、供給制約の緩和が押し上げ要因となる一方で、海外景気の減速により改善ペースが緩慢になることを見込みます。物価は、エネルギー価格のベース効果や円安効果の一巡によって前年比伸び率を縮小させると見込むものの、賃金の上昇ペース加速がサービス価格を中心に物価を押し上げる可能性に留意が必要です。日銀の金融政策については、持続的・安定的な物価目標の達成に近づきつつあるものの、財インフレ率が0%近辺に収れんしていくと見られる中で、サービスインフレ主導でインフレ目標の2%定着を達成するハードルは高いと考えられることから、マイナス金利政策は当面維持されることを見込みます。

米国に関しては、全体としては依然底堅いものの、実体経済における金融環境悪化が想定される中、景気後退に陥る可能性は残存していると見られます。個人消費については、インフレ・利上げの悪影響が今後一層顕在化すると見込まれる中、実質消費の減速感が鮮明になると想定しますが、依然潤沢な貯蓄に加え、堅調な賃金上昇やインフレ鈍化に伴う実質所得の下支えを背景に当面は底堅く推移する見通しです。企業活動については、設備投資は底堅い一方で、景況感の悪化に続き、需要鈍化や生産活動の減速が見られます。住宅市場は、住宅価格の調整が一定程度進んだことやローン金利の落ち着きが見通しを改善させています。労働市場は引き続き堅調であるものの、求人との過熱感後退および労働供給の回復が緩やかに進んでおり、今後は雇用増加ペースの鈍化と緩やかな失業率の悪化が見込まれます。物価は、資源価格の落ち着きから徐々に低下が見込まれます。一方でコア物価の基調については、住居費インフレに減速の兆しが見られることに加え、労働市場の過熱感の後退、金融環境の引き締め、供給制約の解消が低下圧力となるものの、住宅価格の下げ渋りに加え、サービス消費と労働市場の堅調さが当面継続すると見られることから、緩やかな低下が想定されます。FRBはインフレ抑制を最優先事項とする中、本格的に顕在化しつつある金融引き締めの影響を慎重に見極めながら、利上げを停止する一方で政策金利の高位維持および量的引き締め（QE）を通じた引き締め姿勢を継続することが見込まれます。

欧州に関しては、物価高止まりや実質所得の低下が景気の下押し圧力となる一方、エネルギー価格の低下が景気減速懸念を緩和する見込みです。個人消費は、高インフレによる実質所得の低下を背景に低調な伸びとなることが想定されます。企業活動は、グローバル景気の減速を背景に下押し圧力の強い展開を想定する一方、エネルギー価格の低下や供給制約の緩和が企業景況感を下支えする展開が見込まれます。労働市場については、サービス業を中心とする人手不足を受けた労働需要の高まりを背景に堅調推移する見込みです。賃金は、加速の兆しの一部で見られているものの、景気の先行きが楽観視できない中、限定的な上昇に留まる見込みです。物価は、ベース効果やエネルギー価格の低下に伴い、低下する見込みです。物価の基調については、物価全体と同様に低下が見込まれるものの、賃金上昇傾向を背景に高止まりするリスクにはやや留意が必要です。欧州中央銀行（ECB）は金融システム安定とインフレ抑制を明確に分離しており、ターミナルレート（利上げ到達点）の上振れや利上げ停止時期の後ずれのリスクには留意が必要です。

日本株式については、製造業の回復など経済活動の再開や入国制限撤廃に伴うインバウンド需要の復調が企業業績の押し上げ要因となることが想定されるものの、円高の進展に伴う前年度対比の企業業績悪化やグローバル景気の後退に留意が必要です。また、日本においてはグローバルに見て相対的に緩やかな金融環境が継続する中、東証のPBR改善要請を受けた企業の株主還元姿勢強化の広がりは、株価の支援材料になると考えます。一方、足許は景気減速が意識される局面にあることや海外投資家による資金流入の持続性が懸念されることから、日本株は下落を見込みます。

以上を前提に、業種配分方針としては現段階では業種リスクを極力控えております。今後につきましては、各国金融政策の動向、グローバル景気の見通し、為替変動による企業収益影響などを慎重に見極め、個別銘柄選択を重視したポートフォリオを構築していきます。

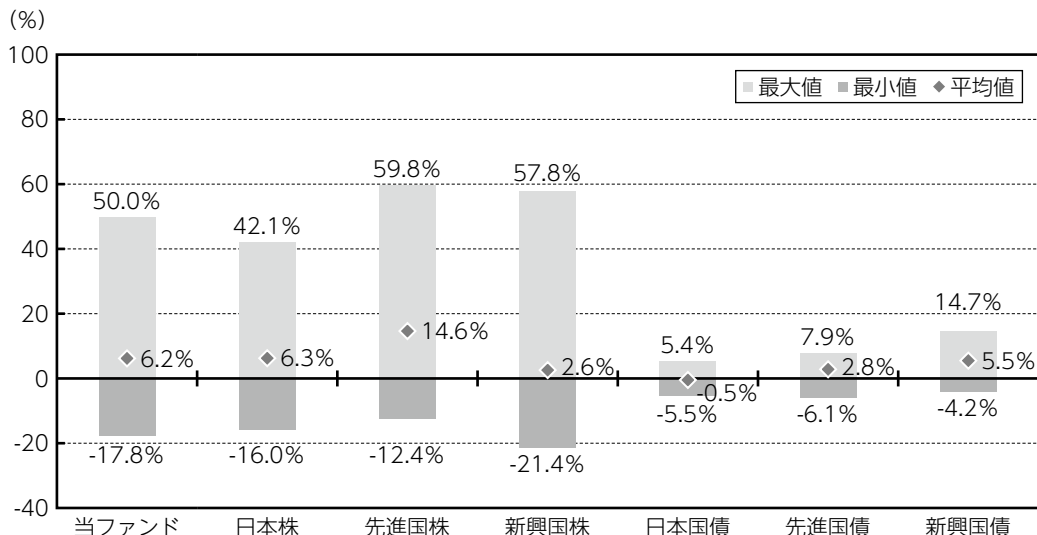
《お知らせ》

該当事項はありません。

《当ファンドの概要》

商品分類	追加型投信／国内／株式	
信託期間	無期限	
運用方針	この投資信託は、信託財産の中長期的な成長を目指して積極的な運用を行います。	
主要投資対象	ベビーファンド	J A日本株式マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。
	マザーファンド	わが国の金融商品取引所に上場されている銘柄および店頭登録銘柄を主要投資対象とします。
運用方法	<p>J A日本株式マザーファンド受益証券を主要投資対象とし、東証株価指数（以下「TOPIX」といいます。）を上回る投資成果を目指します。</p> <p>主要投資対象であるJ A日本株式マザーファンドの運用にあたりましては、わが国の金融商品取引所に上場されている銘柄および店頭登録銘柄を主な投資対象とし、ボトムアップ型の個別銘柄選択の効果により、TOPIXに対しての超過収益の獲得に努めます。</p> <p>J A日本株式マザーファンド受益証券への投資割合には、制限を設けません。外貨建資産への投資は行いません。</p>	
分配方針	<p>毎年8月16日（休業日の場合は翌営業日）に諸経費等を控除後の利子・配当収益および売買益（評価益を含みます。）等の全額を分配対象額とし、分配金額は、委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。ただし、分配対象額が少額の場合には、分配を行わないこともあります。</p> <p>※＜分配金再投資（累積投資）コース＞の場合、税引き後の分配金は、自動的に無手数料で再投資されます。</p>	

《当ファンドと代表的な資産クラスとの騰落率の比較》



* 2018年8月から2023年7月の5年間の各月末における1年間の騰落率の平均・最大・最小を、当ファンド及び他の代表的な資産クラスについて表示し、当ファンドと代表的な資産クラスを定量的に比較できるように作成したものです。

* 当ファンドの年間騰落率は、分配金（税込み）を再投資したものとみなして計算した年間騰落率が記載されていますので、実際の基準価額に基づいて計算した年間騰落率とは異なる場合があります。

* 各資産クラスの指数

日本株：東証株価指数（TOPIX）（配当込み）

先進国株：MSCI コクサイ・インデックス（税引前配当込み、円ベース）

新興国株：MSCI エマージング・マーケット・インデックス（円換算ベース）

日本国債：NOMURA-BPI国債

先進国債：FTSE世界国債インデックス（除く日本、円ベース）

新興国債：FTSE新興国市場国債インデックス（円ベース）

※詳細は最終ページの《指数に関して》をご参照ください。

（注）海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円換算しております。

* 全ての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。

* 当ファンドは分配金再投資基準価額の騰落率です。

* 騰落率は直近前月末から60ヵ月遡った算出結果であり、当ファンドの決算日に対応した数値とは異なります。

《当該投資信託のデータ》

(2023年8月16日現在)

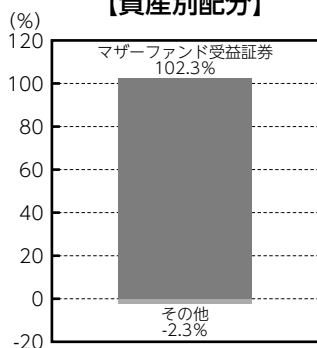
【組入ファンド等】

	第23期末
	2023年8月16日
JA日本株式マザーファンド	102.3%
コール・ローン等、その他	△2.3%

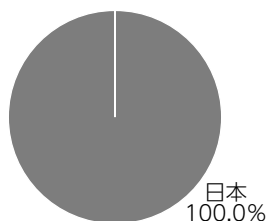
(注1) 比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

(注2) 全銘柄に関する詳細な情報等については、運用報告書（全体版）に記載されています。

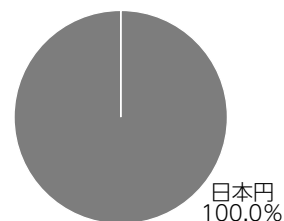
【資産別配分】



【国別配分】



【通貨別配分】



(注) 比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。「その他」は現金、コール・ローン等です。

【純資産等】

項 目	第23期末
	2023年8月16日
純 資 産 総 額	431,513,710円
受 益 権 総 口 数	207,228,821口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額	20,823円

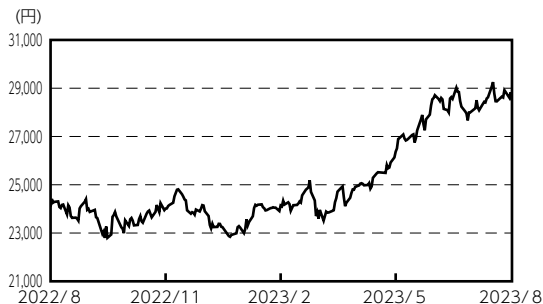
(注) 期中における追加設定元本額は10,604,999円、同解約元本額は25,388,689円です。

《組入上位ファンドの概要》

○ JA日本株式マザーファンド

(計算期間：2022年8月17日～2023年8月16日)

【基準価額の推移】



【組入上位10銘柄】

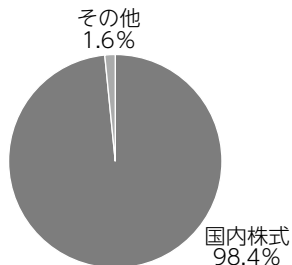
組入銘柄総数：113銘柄

	銘柄名	業種	比率 (%)
1	トヨタ自動車	輸送用機器	4.2
2	東京エレクトロン	電気機器	2.9
3	日本電信電話	情報・通信業	2.6
4	イビデン	電気機器	2.6
5	ソニーグループ	電気機器	2.4
6	HOYA	精密機器	2.4
7	三菱UFJフィナンシャル・グループ	銀行業	2.4
8	レーザーテック	電気機器	2.3
9	キーエンス	電気機器	2.1
10	信越化学工業	化学	1.7

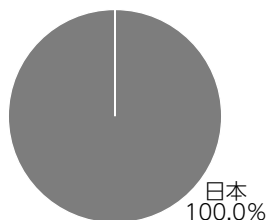
【1万口当たりの費用明細】

項目	当期
(a) 売買委託手数料 (株式)	58円 (58)
(b) その他費用 (その他)	0 (0)
合計	58

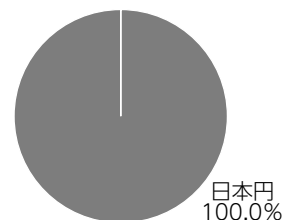
【資産別配分】



【国別配分】



【通貨別配分】



- * 基準価額の推移、組入上位銘柄、資産別・国別・通貨別配分のデータは2023年8月16日現在のものです。
- * 1万口当たりの費用明細は、組入ファンドの直近の決算期のものです。項目の概要及び注記については、2ページをご参照ください。
- * 比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。「その他」は現金、コール・ローン等です。
- * 当マザーファンドの計算期間における詳細な情報等については、運用報告書（全体版）に記載されています。

《指数に関して》

■「代表的な資産クラスとの騰落率の比較」に用いた指数について

・東証株価指数（TOPIX）（配当込み）

東証株価指数（TOPIX）の指数値及び同指数に係る標章又は商標は、株式会社 J P X 総研又は株式会社 J P X 総研の関連会社（以下「J P X」といいます。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利・ノウハウ及び同指数に係る標章又は商標に関するすべての権利は J P X が有します。J P X は、同指数の指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。本商品は、J P X により提供、保証又は販売されるものではなく、本商品の設定、販売及び販売促進活動に起因するいかなる損害に対しても J P X は責任を負いません。

・MSCI コクサイ・インデックス

MSCI コクサイ・インデックスは、MSCI Inc.が開発した株価指数で、同指数に対する著作権及びその他知的財産権はすべてMSCI Inc.に帰属します。

・MSCI エマージング・マーケット・インデックス

MSCI エマージング・マーケット・インデックスは、MSCI Inc.が開発した株価指数で、同指数に対する著作権及びその他知的財産権はすべてMSCI Inc.に帰属します。

・NOMURA-BPI国債

NOMURA-BPI国債は野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社が公表している指数で、その知的財産権は同社に帰属します。なお、同社は、対象インデックスを用いて行われる事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。

・FTSE世界国債インデックス（除く日本）

FTSE世界国債インデックス（除く日本）はFTSE Fixed Income LLCにより運営されている債券インデックスです。同指数はFTSE Fixed Income LLCの知的財産であり、指数に関するすべての権利はFTSE Fixed Income LLCが有しています。

・FTSE新興国市場国債インデックス

FTSE新興国市場国債インデックスはFTSE Fixed Income LLCにより運営されている債券インデックスです。同指数はFTSE Fixed Income LLCの知的財産であり、指数に関するすべての権利はFTSE Fixed Income LLCが有しています。

(注) 海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円換算しております。